



Народна банка Србије

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Септембар 2024.

Београд, октобар 2024.

Садржај:

Уводна напомена.....	2
Резиме	3
Инфлациона очекивања финансијског сектора	4
Инфлациона очекивања привреде	5
Инфлациона очекивања становништва.....	6

Уводна напомена

Инфлациона очекивања економских субјеката важан су показатељ који се користи у доношењу одлука о мерама монетарне политике у режиму циљања инфлације. Стабилизација инфлационих очекивања и њихово усидравање у оквиру граница дозвољеног одступања од циља мерило су успеха стратегије циљања инфлације и доприносе повећању кредибилитета монетарне политике.

У складу с најбољом међународном праксом, увођењем режима циљања инфлације у јануару 2009. године, Народна банка Србије почела је да прати и анализира и инфлациона очекивања економских субјеката. У поменуте сврхе, као извор података користи се анкета о инфлационим очекивањима, коју од априла 2024. за Народну банку Србије спроводи агенција Нинамедија. Учесници анкете, који су класификовани у четири сектора (финансијски сектор, привреда, синдикати и становништво), изјашњавају се о очекиваном међугодишњем расту цена за годину дана унапред, од марта 2014. о очекиваном међугодишњем расту цена за две године унапред, а од фебруара 2021. и о очекиваном међугодишњем расту цена за три године унапред.

Резиме

Краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора благо повећана су, али су **наставила да се крећу унутар граница циља Народне банке Србије**.

Према резултатима септембарске анкете агенције **Нинамедија, инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред** благо су повећана, на 3,75% (са 3,5% из августа). Очекивана инфлација израчуната преко **композитне мере инфлационих очекивања¹** **наставила је релативно стабилно кретање и у септембру је износила 3,4%**. Према резултатима анкете агенције **Блумберг, инфлациона очекивања благо су повећана у односу на претходну анкету и у октобарској анкети износе 3,4%**.

Краткорочна инфлациона очекивања привредника остала су у септембру на непромењеном нивоу у односу на августовску анкету (5,0%), што представља вредност на којој се налазе током већег дела ове године.

Очекивања финансијског сектора за **две и три године унапред** наставила су да се крећу **близу централне вредности циља**, што указује на **висок кредибилитет монетарне политике Народне банке Србије**. Средњорочна инфлациона очекивања привреде за две и три године унапред благо су повећана у септембру и износе 5,0% за оба периода и на тај начин су се изједначила с краткорочним очекивањима.

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, **инфлациона очекивања становништва за сва три периода** остала су непромењена у односу на августовску анкету. Очекивања становништва за **годину дана унапред** износе 15%, док се очекивања за **две и три године унапред** налазе на нивоу од 10,0%, што је вредност коју бележе више од годину дана.

Резултати квалитативно исказане анкете указују на то да становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од перципиране инфлације у претходној години дана.

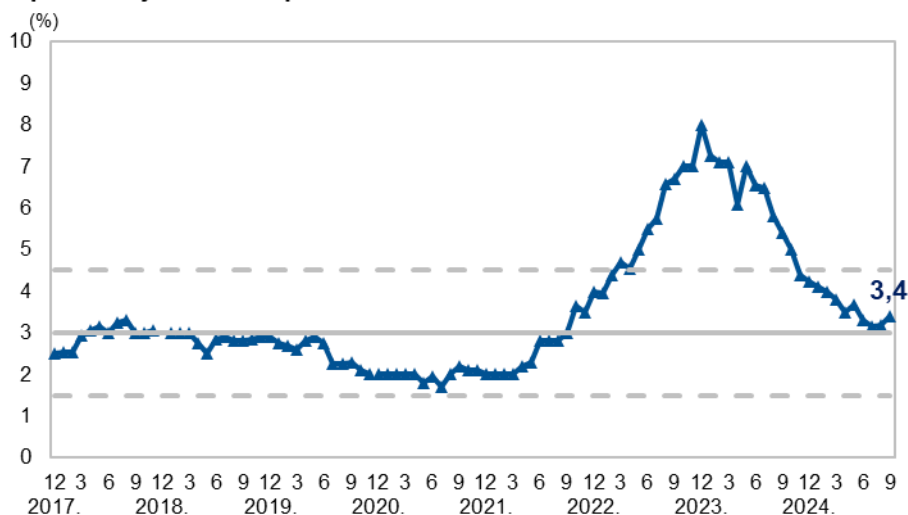
¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкета Нинамедије и Блумберга за тај месец. На тај начин се банкама с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора у септембру су износила 3,75% (3,5% у августу), а према резултатима анкете агенције Блумберг у октобру су износила 3,4%, што је виши ниво него у септембру (3,0%). Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да све испитане финансијске институције очекују да ће се инфлација за годину дана унапред налазити унутар граница циља Народне банке Србије.

Вредност композитних очекивања за септембар (која комбинују одговоре финансијских институција које учествују у анкети Блумберга и Нинамедије) износи 3,4% (Графикон 1) и релативно је блиска вредностима из претходних неколико месеци, када се у просеку кретала око нивоа од 3,5%.

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора

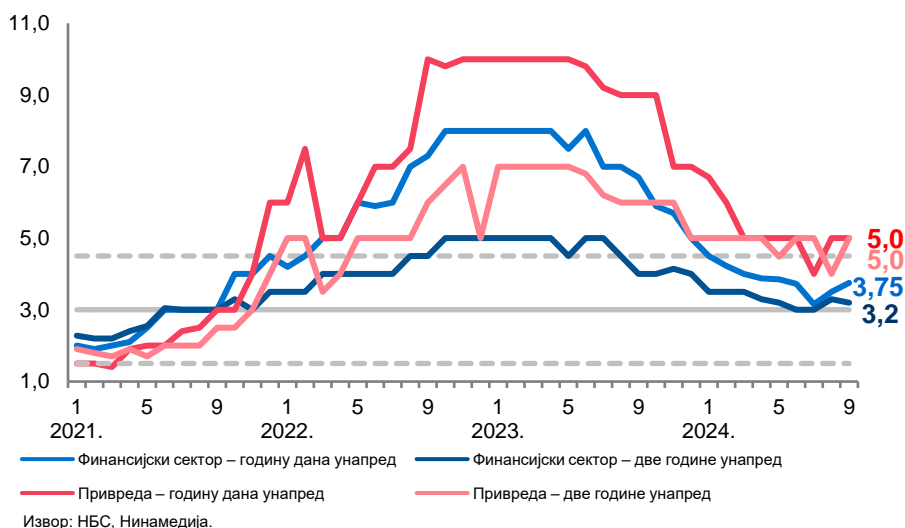


Очекивања финансијског сектора за две године унапред смањена су са 3,3% у августу на 3,2% у септембру (од почетка године крећу се у распону 3,0–3,5%), док су очекивања за три године унапред у септембру остала непромењена, на нивоу централне вредности циља Народне банке Србије од 3,0%, на основу чега се може закључити да представници финансијског сектора у средњем року очекују да ће се инфлација стабилизovati око циљане вредности Народне банке Србије.

Инфлациона очекивања привреде

Очекивања за годину дана унапред у септембру су остала на непромењеном нивоу од 5,0%. Када је реч о **средњорочним очекивањима**, она су благо повећана у септембру – на 5,0% у односу на августовску анкету, где су износила 4,0% за две године унапред и 4,6% за три године унапред.

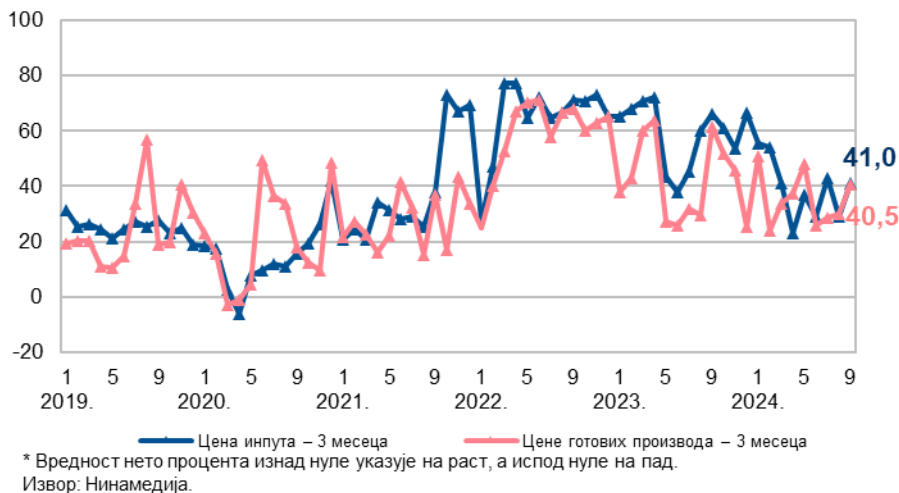
Графикон 2. Кретање инфлационих очекивања финансијског сектора и привреде за једну и две године унапред



Анализа кретања улазних и излазних цена у кратком року од наредна три месеца (Графикон 3) показује да у септембарској анкети расте број оних који очекују раст цена и инпута, и готових производа (са 33% на 40%), али је **преовлађујући став да се цене неће променити у наредна три месеца**, с обзиром на то да готово 60% анкетираних не очекује промене цена.

На дугом року (наредних 12 месеци), привредници су задржали своја очекивања поводом кретања улазних и излазних цена, према којима у просеку око две трећине очекује њихов раст.

Графикон 3. Очекивања сектора привреде у погледу кретања цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца



Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца** остали непромењени (88% привредника има овакав став), а већина њих (око 63%) сматра да до промена неће доћи ни у периоду од 12 месеци.

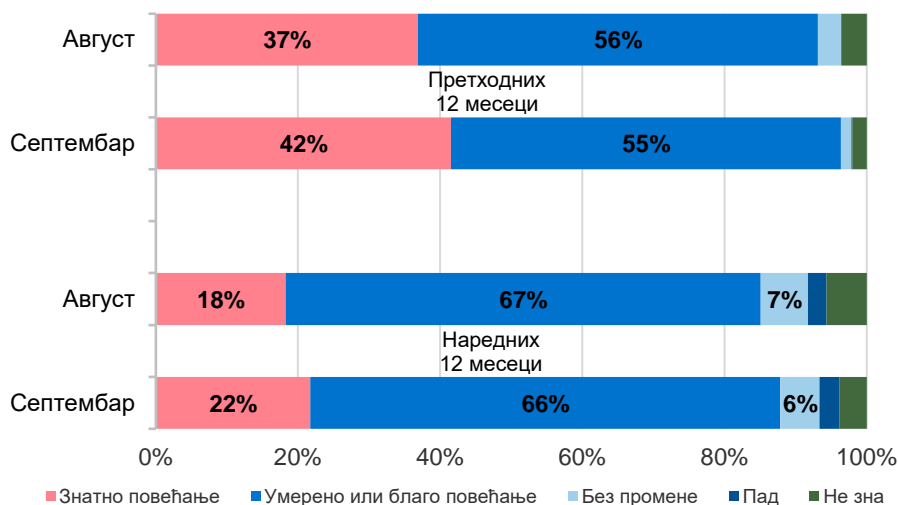
Удео привредника који очекују **раст сопствене производње/промета у наредна три месеца** порастао је у односу на претходну анкету и износи 49% (40% у августу), док је за период од 12 месеци унапред њихов удео на значајно већем нивоу, од око 70% (67% у августу).

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања становништва у септембарској анкети остала су непромењена у односу на август и износе **15,0%**. Такође, средњорочна очекивања су остала непромењена у односу на претходни месец и износе 10,0% за две и три године унапред.

Удео испитаника који сматра да су цене у **протеклој години дана** знатно повећане наставио је да се креће око 40%. Није било битнијих измена ни када су у питању **очекивања становништва за наредних 12 месеци** – удео оних који очекују знатни раст цена наставио је вишемесечно стабилно кретање, у просеку око нивоа од 20%, док и даље око две трећине испитаника очекује умерен или благ раст цена.

Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације (Графикон 5) имплицира да становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.²

Графикон 5. Перципирана и очекивана инфлација становништва (у индексним поенима)



² Поменути индекс добија се као разлика између пондерисаног учешћа испитаника који мисле да су цене биле више него благо повећане и оних који мисле да су цене остале исте или пале. За детаље видети Осврт 2 у Извештају о инфлацији – фебруар 2016. (https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/loi/izvestaji/loi_02_2016.pdf).